



投资评级：推荐

报告日期：2019年02月18日

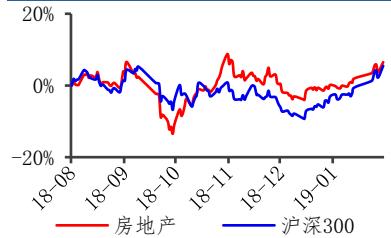
分析师

分析师：陈智旭 S1070518060005

021-31829691

chenzhixu@cgws.com

行业表现



数据来源：wind、长城证券研究所

龙头1月销售增速放缓，西安等地降低落户门槛

——2019年第7周（2.9-2.15）

- 春节后首周板块上涨 1.9%，表现仅好于银行及非银：春节后首周大盘上涨 2.81%，周表现迎来六连阳，地产板块上涨 1.91%，在 28 个行业中排名 26 位，仅好于银行及非银板块。年初至今板块上涨 7.1%，跑输大盘近 4pct。本周板块涨幅前五为华丽家族、市北高新、世荣兆业、华业资本及我爱我家；跌幅前五为万科 A、荣盛发展、长春经开、保利地产及金地集团，重点公司股价小幅回调，本周重点公司中中南及世联涨幅分别为 8.3% 及 5.7%，表现靠前，中南可能受益上海第三机场落户南通海门的传闻，此外华夏、新城、招蛇同样录得小幅上涨。今年以来尽管板块整体表现并不突出，但重点公司表现较为亮眼，尤其新城及中南，年初至今涨幅超 20%，华夏、金地、荣盛、万科及招蛇涨幅也超 10%。
- 重点公司公告 1 月销售；上海深圳楼市定调三稳；西安等地降低落户门槛；绿地 121 亿获中民投董家渡地块 50% 股权等：1) 本周部分重点公司发布 1 月销售情况，龙头增速整体放缓，其中万科恒大荣盛 1 月销售额同比下滑，华润金地中南增速超 30%；2) 上海深圳本周召开会议，关于楼市均提到三稳，截至目前多地 2019 年楼市定调提三稳；3) 西安常州降低落户门槛；4) 中民投遭遇违约风波后绿地以 121 亿获其董家渡地块 50% 股权，债务危机暂时缓解，值得注意的是中民投为阳光城第一大单一股东，持股超 18%。
- 维持推荐新城、万科及保利：今年以来板块龙头表现突出，涨幅基本超过 10%，新城、中南超 20%。总体来看宏观及行业政策环境均有改善，板块有望迎来估值修复。而对于行业基本面，我们认为对于 2019 年不必过于悲观，预计 2019 年销面基本维持平稳，同比降幅在 5% 左右，一二线可能出现量升价稳的态势，而三四线出现分化，地产投资增速在 3%-5% 之间。我们维持推荐新城、万科及保利。
- 风险提示：行业及信贷调控政策超出预期、宏观经济表现不及预期、房产税出台超出预期

目录

1. 板块行情回顾	4
1.1 春节后首周板块上涨 1.9%，表现仅好于银行及非银	4
1.2 板块估值仍处于历史底部区域	5
1.3 重点公司表现分化，万科、荣盛跌幅靠前	6
2. 行业重要新闻	7
2.1 万科荣盛 1 月销额同比下降，中南金地维持高增速	7
2.2 华夏幸福增发 1 亿美元债@6.5%	7
2.3 绿地 121 亿获中民投董家渡地块 50%股权、招蛇拟回购股份等	8
2.4 多地下调全年棚改目标、上海深圳楼市定调三稳、西安常州降低落户门槛等	10
3. 投资建议	12

图表目录

图 1:	房地产行业及沪深 300 近一年收益率	4
图 2:	本周各行业涨跌幅/%	4
图 3:	房地产板块 PE TTM	5
图 4:	房地产板块 PB LF	5
图 5:	房地产板块相对全部 A 股估值	5
图 6:	房地产板块相对全部 A 股（剔除银行）估值	5

表 1:	房地产板块与指数行情回顾	4
表 2:	本周末各板块估值	5
表 3:	板块个股涨跌幅前五名（剔除停牌个股）	6
表 4:	2019 年 1 月重点公司销售情况	7
表 5:	本周重点公司融资情况	7
表 6:	本周重点公司其他公告	8
表 7:	本周其他行业新闻	10

1. 板块行情回顾

1.1 春节后首周板块上涨 1.9%，表现仅好于银行及非银

■ 春节后首周板块上涨 1.9%，表现仅好于银行及非银：春节后首周大盘上涨 2.81%，周表现迎来六连阳，地产板块上涨 1.91%，在 28 个行业中排名 26 位，仅好于银行及非银板块，电子、农林牧渔、通信排名居前。年初至今板块上涨 7.1%，跑输大盘近 4pct。

表 1：房地产板块与指数行情回顾

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅/%	月涨幅/%	年初至今涨幅/%
801180.SI	SW 地产	3,745.15	1.91	4.57	7.10
000300.SH	沪深 300	3,338.70	2.81	6.74	10.90
000001.SH	上证综指	2,682.39	2.45	4.36	7.56
399001.SZ	深圳成指	8,125.63	5.75	7.66	12.24
399006.SZ	创业板指	1,357.84	6.81	7.23	8.58

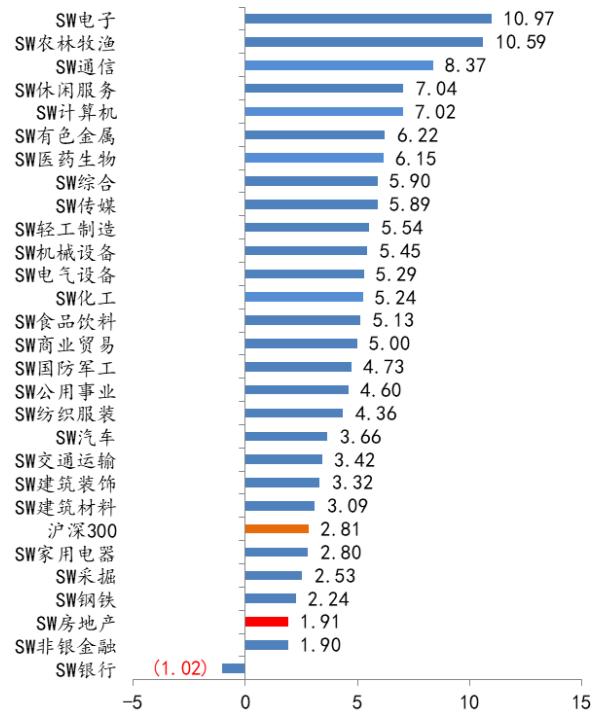
资料来源：wind、长城证券研究所

图 1：房地产行业及沪深 300 近一年收益率



资料来源：wind、长城证券研究所

图 2：本周各行业涨跌幅/%



资料来源：wind、长城证券研究所

1.2 板块估值仍处于历史底部区域

■ **板块估值仍处于历史底部区域：**本周末板块 PE 及 PB 估值 8.84X 及 1.40X，估值有所回升，但依然处于历史底部区域。相对全部 A 股的折价为 34% 及 8%，若剔除银行股折价分别为 50% 及 25%，折价幅度有所上升，板块相对估值同样处于低位。

图 3: 房地产板块 PE TTM

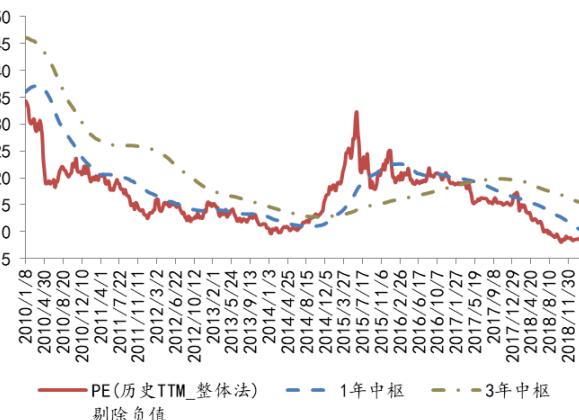


图 4: 房地产板块 PB LF

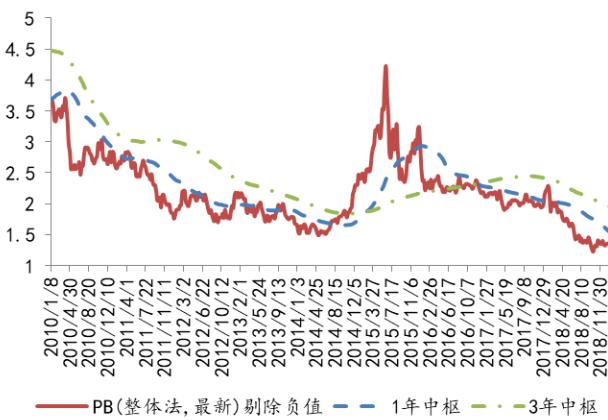


图 5: 房地产板块相对全部 A 股估值

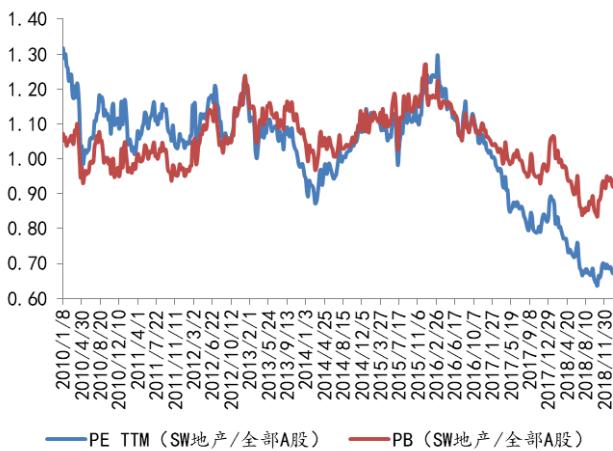
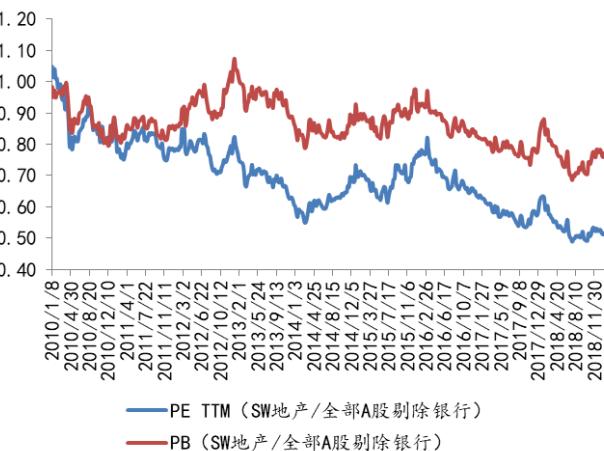


图 6: 房地产板块相对全部 A 股 (剔除银行) 估值



资料来源: wind、长城证券研究所

资料来源: wind、长城证券研究所

表 2: 本周末各板块估值

序号	板块	PE TTM*	PB LF*	PB 排名
1	SW 国防军工	58.4	2.1	9
2	SW 计算机	42.0	2.9	3
3	SW 通信	38.7	2.4	8
4	SW 农林牧渔	30.4	2.9	5
5	SW 电子	27.4	2.5	7
6	SW 休闲服务	27.1	2.9	2
7	SW 食品饮料	26.7	4.9	1
8	SW 医药生物	26.5	2.9	3
9	SW 机械设备	26.0	1.8	12
10	SW 综合	25.9	1.3	23
11	SW 电气设备	25.6	1.9	11
12	SW 有色金属	24.5	1.8	13

13	SW 传媒	21.3	1.9	10
14	SW 公用事业	20.1	1.5	20
15	SW 纺织服装	20.0	1.6	18
16	SW 交通运输	17.8	1.3	22
17	SW 非银金融	16.9	1.6	15
18	SW 轻工制造	16.3	1.6	16
19	SW 商业贸易	16.3	1.4	21
20	SW 化工	14.4	1.6	16
21	SW 汽车	14.3	1.5	19
22	SW 采掘	13.2	1.2	25
23	SW 家用电器	12.6	2.6	6
24	SW 建筑材料	11.3	1.7	14
25	SW 建筑装饰	10.5	1.1	26
26	SW 房地产	9.4	1.3	23
27	SW 银行	6.4	0.8	28
28	SW 钢铁	6.2	1.1	27

注：与前述图表中口径略有不同。

资料来源：wind、长城证券研究所

1.3 重点公司表现分化，万科、荣盛跌幅靠前

■ **本周重点公司表现分化，万科荣盛跌幅靠前：**本周板块涨幅前五为华丽家族、市北高新、世荣兆业、华业资本及我爱我家，华丽家族或受益石墨烯概念，世荣兆业及我爱我家分别受益粤港澳大湾区及房屋租赁概念；跌幅前五为万科 A、荣盛发展、长春经开、保利地产及金地集团，重点公司股价小幅回调，本周重点公司中中南及世联涨幅分别为 8.3% 及 5.7%，表现靠前，中南可能受益上海第三机场落户南通海门的传闻，此外华夏、新城、招蛇同样录得小幅上涨。今年以来尽管板块整体表现并不突出，但重点公司表现较为亮眼，尤其新城及中南，年初至今涨幅超 20%，华夏、金地、荣盛、万科及招蛇涨幅也超 10%。

表 3：板块个股涨幅跌幅前五名（剔除停牌个股）

代码	名称	涨幅前五/%
600503.SH	华丽家族	24.76
600604.SH	市北高新	16.02
002016.SZ	世荣兆业	15.73
600240.SH	华业资本	12.50
000560.SZ	我爱我家	12.06
代码	名称	跌幅前五/%
000002.SZ	万科 A	(4.08)
002146.SZ	荣盛发展	(2.84)
600215.SH	长春经开	(2.46)
600048.SH	保利地产	(1.55)
600383.SH	金地集团	(1.27)

资料来源：wind、长城证券研究所

2. 行业重要新闻

2.1 万科荣盛 1 月销额同比下降，中南金地维持高增速

表 4: 2019 年 1 月重点公司销售情况

公司	1 月销售金额 (亿)	同比/%	1 月销售面积 (万方)	同比/%
万科	488.8	(28.10)	317.7	(28.51)
中国恒大	431.7	(32.90)	387.7	(37.80)
保利地产	335.91	6.14	227.85	4.58
碧桂园 (权益) *	330.7	-	382	-
华润置地	163.9	46.60	97.5	79.60
阳光城	118.1	-	103.43	-
招商蛇口	117.87	0.26	56.9	(5.26)
世茂房地产	115.2	15.00	68.53	17.00
新城控股	109.58	6.55	96.91	(1.37)
金地集团	106.3	31.02	46.3	(1.75)
正荣地产	91.8	-	58.3	-
中南建设	87.0	34.00	70.6	28.00
富力地产 (权益) *	68.9	6.00	56.0	15.00
荣盛发展	46.45	(2.76)	36.18	(20.97)
佳兆业集团	44.19	49.00	26.54	52.10
龙光地产	43.5	3.30	32.5	42.5
宝龙地产	31.81	53.80	20.9	24.90
禹洲地产	28.04	1.70	18.03	(12.98)

*富力、碧桂园销售数据为权益口径

资料来源: wind、公告、长城证券研究所

2.2 华夏幸福增发 1 亿美元债@6.5%

表 5: 本周重点公司融资情况

公司	融资类型	规模	利率	期限/到期日
华夏幸福	美元债 (增发)	1 亿美元	6.50%	2020 年 12 月 21 日

资料来源: wind、公告、长城证券研究所

2.3 绿地 121 亿获中民投董家渡地块 50% 股权、招蛇拟回购股份等

表 6：本周重点公司其他公告

分类	公司	事件
股权	招商蛇口	拟回购总金额 23.3-40 亿元，回购价格不超过 23.12 元/股（含）
	华夏幸福	控股股东华夏控股、平安资管、实际控制人王文学及平安人寿签订了《股份转让协议之补充协议》，约定平安人寿为本次转让标的股份的实际受让方。 1) 华夏控股为质押式回购业务共质押 1.3 亿股给华泰证券资管，占总股本的 4.36%，此部分质押股份的购回日期延长至 2020 年 2 月 12 日。2) 华夏控股解质押 0.125 亿股，占总股本 0.42%。3) 华夏控股直接持股 12.4 亿股，占总股本的 41.30%，累计质押 8.83 亿股，占总股本的 29.40%。
	中南建设	2 月 1 日中南城投质押 0.69 亿股，占持股比例的 3.42%；累计质押 15.5 亿股，占总股本的 41.83%。
	阳光城	2 月 11 日，阳光集团及其关联方增持公司股份已达总股本的 1%，其将以阳光集团为主体继续增持公司股份并成为公司单一最大股东。
	云南城投	控股股东云南省城投要约收购 0.8 亿股，占总股本的 5%；要约价格：5.20 元/股
	栖霞建设	控股股东栖霞集团 2 月 13 日解质押 0.5 亿股，累计质押 2.65 亿股，占 25.24%。
	中天金融	2 月 15 日实施第二期股份回购，回购 0.11 亿股，占总股本的 0.16%，回购价为 3.57-3.63 元/股，总金额为 0.4 亿元。 控股股东金世旗国际控股 2 月 1 日及 11 日累计增持 0.56 亿股，金额为 1.83 亿元，占总股本的 0.8%
	新湖中宝	拟回购金额 6-12 亿元；价格：不超过 4.50 元/股；期限：不超过 12 个月。
	富森美	董事长刘兵增持 36.25 万股，金额 806 万元，占比 0.08%；本次增持后，持股 43.24%
	美好置业	截至 1 月 31 日累计回购 0.3 亿股，占总股本的 1.17%，成交价为 1.99-2.51 元/股，总金额为 0.68 亿元。
融资借款	粤泰股份	第一期员工持股计划尚持股 0.3 亿股，占总股本的 1.18%，将于 2019 年 8 月 17 日到期
	三湘印象	截至 1 月 31 日累计回购 353 万股，占总股本的 0.26%，成交价为 3.81-4.01 元/股，总金额为 0.14 亿元
	天地源	控股股东高新地产累计增持 864 万股，占总股本的 1%。本次增持计划实施完毕，高新地产持股 57.52%。
	京投发展	2 月 12 日京投公司增持 159 万股，占总股份的 0.21%。本次增持后持股 36.21%。
	华夏幸福	1 月累计新增借款金额：126.53 亿元，占 2018 年末未经审计净资产的比例：22.80%。
投资合作转让	泛海控股	“16 泛控 02”选择上调票面利率，上调幅度为 1.21%，即存续期后 2 年的票面利率为 6.5% 并固定不变
	格力地产	“格力转债”回售，价格：103 元人民币/张（含当期利息），回售期内可转债停止转股。
	光明地产	交易商协会同意接受中期票据注册，注册金额为 8 亿元，2 年内有效。
	金科股份	截至 2019 年 1 月末，合并口径下借款余额为 901.57 亿，较 2018 年末增加 80.56 亿元，增加金额超过 2018 年末净资产的 20%。
投资合作转让	保利地产	1 月新增项目：莆田市涵江区六一西路东侧地块；长春市净月区临河街延长线项目地块。
	招商蛇口	1 月新增项目：武汉市船舶配套工业园项目

表 6: 本周重点公司其他公告

	华夏幸福	1月新设子公司：1、南京裕锦房地产开发有限公司；2、北京钰鸿企业管理有限公司；3、新郑市裕坤苑房地产开发有限公司；4、CFLD(HK) Elderly Care Industry Investment Co., Limited 华夏幸福（香港）康养产业投资有限公司。 1月获得土地使用权：1、浙江德清县雷甸镇府前街南侧、304省道东侧地块；2、浙江湖州南浔经济开发区江蒋漾路东侧地块；3、安徽长丰县下塘镇地块。
	绿地控股	1月新增房地产项目：1. 陕西宝鸡蟠龙新城一期地块。2. 陕西咸阳高铁综合体地块。3. 湖北随州 G (2018) 44 号、47 号地块。4. 湖北襄阳襄土网挂字[2018]96 号襄阳市高新区蔡庄村关羽路回迁商品房项目。5. 江苏徐州会议中心项目一期。6. 江苏宿迁高铁商务区项目一期。 全资子公司绿地地产集团收购中民投及其子公司上海佳渡置业持有的中民外滩房地产开发有限公司 50% 股权及转让方对标的公司的全部债权，交易价格为 121 亿元。
	蓝光发展	1月新增项目情况：1、浙江省兰溪市开发区兰花小学东侧 1#地块。2、江苏省扬州市邗江区 GZ079 号地块。3、沣东新城丰安路以北，西三环以西 FD1-8-4 号地块。4、清镇市百花社区鲤鱼塘村、东门桥村境内 QZ (18) 087 号地块。5、洛阳市长厦门街与展览东路交叉口东南角地块二。6、南通市苏通科技产业园江嘉路东，苏六河西，博文路南，海亚路北的 R18023 号地块。7、涪陵区江东街道群沱子社区一组的 FL2018-04-45 号及 FL2018-04-46 号地块。
	南山控股	子公司绿建实业与深圳市泽旺投资有限公司签署了《产权交易合同》。泽旺投资以 2.59 亿元受让海邻机械 51% 股权及债权。至此，绿建实业与湖北长安设备安装有限公司签署的《股权托管协议》终止。
	云南城投	新增昆明市晋宁区 21 块土地
	财信发展	全资子公司北京国兴南华公司拟与佳兆业共同出资设立财信佳兆业公司，注册资本为 1,000 万元。国兴南华公司以自有货币资金出资 510 万元，占注册资本的 51%。财信佳兆业公司将纳入公司合并报表范围。
人事变动	栖霞建设	审议通过《关于解除与吴桂昌、吴建昌、吴汉昌签署的投资框架协议的议案》，双方约定，吴桂昌等三人将已收取的 1.8 亿元预付价款返还，并同时支付补偿款 1 亿元。 以自有资金收购赖国传、张辉、林彦、丁秋莲、杨镜良和吴汉昌所持有的 5.08% 棕榈股份，由于市场股价波动较大，经友好协商，双方同意将价格下调为 3.70 元/股，调整后的转让价为 2.79 亿元。
	中珠医疗	鉴于收购珠海中珠商业 30% 股权事宜尚存在不确定性，综合考虑多方面因素并进行慎重研究后，决定终止上述关联交易。
	金地集团	聘请王南先生为副总裁
监管诉讼	浦东金桥	独立董事郁斌先生因个人原因，向公司提出辞去独立董事职务
	新华联	董事长丁伟先生因退休申请辞去公司董事长职务，将不再担任公司任何职务
	世荣兆业	第六届董事会将于 2019 年 3 月 18 日任期届满
	苏州高新	聘任王平先生为总经理，董事长王星先生不再兼任总经理职务。
	鲁商置业	因工作变动，姜国栋先生不再担任公司监事、监事会主席职务。第一大股东山东省商业集团提名，韩源泉先生为第十届监事会监事。
	泰禾集团	(一) 全资子公司江苏泰禾锦城置业因股权转让纠纷事项，锦城置业向江苏省高级人民法院对相关当事人提起了诉讼，江苏省高级人民法院已立案受理。 (二) 公司及锦城置业于近日收到《江苏省高级人民法院应诉通知书》(2019)苏民初 4 号) 以及《民事起诉状》，因股权转让纠纷事项，沃得重工(中国)有限公司、江苏沃得工程机械销售有限公司及江苏沃得起重机有限公司向江苏省高级人民法院对公司及锦

表 6: 本周重点公司其他公告

		城置业提起了诉讼，江苏省高级人民法院已立案受理。
	泛海控股	控股子公司民生证券收到北京市高级人民法院作出的《民事裁定书》，终审裁定驳回江苏帝奥公司上诉。
	中珠医疗	因公司股东一体集团、一体正润、金益信和作为标的资产原控股股东和重大资产重组交易对方，在标的资产业绩不达标后，未按时完成业绩补偿承诺，金额较大，损害上市公司和投资者利益及证券市场秩序。上交所予以通报批评。
	海航投资	收到深交所对《关于与关联方海航投资控股有限公司进行股权置换暨关联交易的公告》的关注
其他	南京高科	控股子公司南京臣功制药股票将自 2019 年 2 月 14 日起终止在全国中小企业股份转让系统挂牌
	新华联	间接全资子公司长沙新华联铜官窑国际文化旅游开发有限公司于 2019 年 2 月 3 日收到由长沙市望城区国库集中支付核算局账户拨付的资金人民币 2,000 万元。
	天津松江	间接控股股东天津市政建设集团 51% 股权转让项目尚未征集到意向受让方，该项目将延长信息发布日期至 2019 年 2 月 28 日。

资料来源: wind、公告、长城证券研究所

2.4 多地下调全年棚改目标、上海深圳楼市定调三稳、西安常州降低落户门槛等

表 7: 本周其他行业新闻

概况	事件
多地下调全年棚改目标	近日，多省市公布 2019 年棚改计划。从数据上看，各省市 2019 年调低全年棚改计划，如北京由上年的 2.36 万套下调至今年的 1.15 万套；四川则由上年的 25.5 万套下调至 15 万套；河南由上年的 50 万套下调至 15 万套。与此同时，棚改计划的实施也与各地楼市调控息息相关。对整体楼市而言，未来棚改及其货币化安置对三四线城市楼市拉动力或有所减弱。
上海住建委：2019 年坚决遏制投资投机性购房；计划新增供应 6 万套保障性住房	2 月 13 日，上海召开市住房城乡建设管理工作会议。会上，市住房城乡建设管理委主任黄永平表示，今年上海要坚持房地产市场调控目标不动摇、力度不放松、保持调控政策的连续性和稳定性，坚决遏制投资投机性购房，着力稳市场、稳房价、稳预期。2019 年上海计划新增供应 6 万套保障性住房，完成 50 万平米中心城区二级旧里以下房屋改造。同时，黄永平还提出，2019 年，上海市将推进旧住房改造进程，确保完成三类旧住房综合改造 300 万平方米，各类型房屋修缮改造 100 万平方米，一般损坏旧住房隐患处置 500 万平方米。此外，上海还将继续推进已批 48 个“城中村”项目改造，深化研究新一轮“城中村”改造政策，进一步完善细化房屋征收补偿机制。
深圳：新一年要做好稳房价、稳租金等工作 继续抓好 P2P 风险防范	2 月 11 日下午，深圳市政府召开六届五次全体（扩大）会议。会议要求，新的一年，一是全力完成经济增长目标任务；二是抓好民营经济“四个千亿”计划落实；三是营造更加市场化、法治化的营商环境；四是确保年底全面消除黑臭水体；五是加快重点片区开发建设；六是做好稳房价、稳租金、稳预期工作；七是继续抓好 P2P 等金融风险防范。
深圳福田工改拟出新规 防止工业用地房地产化	2 月 14 日，深圳福田区城市更新局拟定了《深圳市福田区旧工业区拆除重建类城市更新实施管理规定》（征求意见稿），公开征求意见。文件指出，为有序引导旧工业区向创新驱动、功能完善、空间优质、集约高效的高质量产业空间转型，防止工业用地房地产化、避免产业空心化，保障实体经济持续稳健发展，同时加大公

	共设施、公共空间落实，打造福田区成为国际科技产业创新中心的重要支撑和粤港澳大湾区核心引擎的重要平台。
杭州拟新增蓝领公寓 1.5 万套	近日，杭州市九个地方已确定 2019 年蓝领公寓筹建目标任务，首宗集体建设用地建设租赁住房试点项目也在萧山区衙前镇项漾村开工。而在 2 月份，杭州市区共计划出让 7 宗地块，其中 4 宗都是人才专项租赁住房。
西安落户新政策：中职技校毕业均可，本科无年龄限制	2 月 13 日，西安发布《西安市人民政府办公厅关于进一步放宽我市部分户籍准入条件的通知》。其中，在学历落户方面，普通高等院校、中等职业学校（含技校）毕业，或具备国民教育同等学历的人员及留学回国人员。凡符合相关条件人员，可迁入西安市落户。
江苏常州落户条件放宽 降低购房和投靠准入门槛	常州市政府于日前下发关于印发《常州市户籍准入管理若干规定》的通知。根据《规定》，取消了投资纳税落户设置，放宽了准入条件。主要是放宽重点群体落户条件和降低购房、投靠落户准入门槛等五个方面。
天津：三类人买房不能申请公积金贷款	日前，天津重新颁布了《天津市个人住房公积金贷款管理办法》，天津市住房公积金中心相关负责人介绍，此次公积金新办法明确了三类情形不能申请住房公积金贷款，第一类是购买配偶、子女、本人父母或配偶父母住房；第二类是离婚两年内，职工与原配偶之间存在买卖住房情形的；第三类是被纳入失信被执行人的不能申请住房公积金贷款。
农发行零陵支行 1.5 亿元贷款助推棚改	近日，农发行湖南永州市零陵支行成功发放棚户区改造中长期贷款 1.5 亿元。2018 年，该行已发放棚改项目贷款 4.6 亿元，用于零陵区潇水两岸（城中村）棚改项目货币安置补偿，项目涉及拆迁户 1200 户。
1 月环一线城市房价同比下降 百城住宅涨幅持续收窄	根据中国指数研究院数据，2019 年 1 月，廊坊、珠海、惠州、营口、佛山 5 个城市住宅价格同比下跌。其中，廊坊、珠海、惠州跌幅分别为 3.03%、1.32% 和 1.24%；营口、佛山跌幅低于 1%。另一方面，北京、上海等十大城市涨幅收窄。2019 年 1 月十大城市住宅均价为 26761 元/平米，环比上涨 0.11%，涨幅较上月收窄 0.14 个百分点。十大城市中，7 个城市环比上涨，较上月减少 1 个；3 个城市环比下跌，较上月增加 1 个。
中民投债务危机警报解除 绿地斥资 121 亿元接盘	2 月 11 日，受 30 亿元“16 民生投资 PPN 债券”技术性违约及股权冻结影响的中民投，旗下三只债券大跌后暂停系统交易。2 月 13 日，工商资料显示，中民投旗下中民外滩房地产开发有限公司出现新增股东——绿地地产集团有限公司。2 月 14 日晚间，接盘方绿地控股发布公告称，作价 121 亿元收购中民外滩 50% 股权及相应债权。2 月 14 日，据天眼查资料显示，中民外滩股权已经解冻。另外记者获悉，此前违约的 30 亿元债券得以兑付，中民投债务危机警报暂时解除。

资料来源：wind、网络、长城证券研究所

3. 投资建议

- **维持推荐新城、万科及保利：**今年以来板块龙头表现突出，涨幅基本超过 10%，新城、中南超 20%。总体来看宏观及行业政策环境均有改善，板块有望迎来估值修复。而对于行业基本面，我们认为对于 2019 年不必过于悲观，预计 2019 年销面基本维持平稳，同比降幅在 5%左右，一二线可能出现量升价稳的态势，而三四线出现分化，地产投资增速在 3%-5%之间。我们维持推荐新城、万科及保利。
- **风险提示：**行业及信贷调控政策超出预期、宏观经济表现不及预期、房产税出台超出预期

研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明**公司评级：**

强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上；

推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间；

中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；

回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上

行业评级：

推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场；

中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步；

回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

